

# 企業の現場で役立つ 超ROIC入門

## 第1回 ROICとは何か

アットストリームコンサルティング株式会社 シニアマネージングディレクター **松永 博樹**

### ■なぜいまROIC(投下資本利益率)なのか?

昨今、多くの日本企業が経営指標として「ROIC (Return On Invested Capital / 投下資本利益率)」を採用しはじめています。これまでは売上高や営業利益の管理が中心でしたが、時代が変わり、それらの管理だけでは企業を成長させることは困難になってきています。

日本企業の経営指標の変遷を振り返りながら、なぜいまROICが求められるようになったのかを考えてみましょう。

#### ①1990年代以前:高度経済成長からバブル経済

高度経済成長期における企業の主な経営指標は、売上高や市場シェアでした。経済自体が成長して賃金も右肩上がりが増え続け、個人の消費意欲も旺盛な時代です。このような経済環境では売上は伸びて当たり前で、どれだけ売上を伸ばすのが最重要課題でした。そのため、多くの企業では売上を伸ばして市場シェアを獲得することを目標として管理していました。

売上が増えれば利益は後からついてくるという考えの下、利益は結果だけ管理していれば十分だったのです。

#### ②1990年代以降:バブル経済崩壊後

バブル経済崩壊後の経済低迷の中、縮小した市場の中で企業間の競争が激しくなり、かつてのように売上を伸ばすことで利益を増やすことは望めなくなりました。売上が伸びない中、固定費を賄うための利益の確保が急務になり、多くの企業では営業利益や経常利益といった利益額そのものを管理するようになりました。また、同じ売上高でいかに多くの利益を上げるかを追求することから、ROS (Return on Sales / 売上高営業利益率) も管理されるようになりました。

#### ③1990年代後半:資本市場のグローバル化と株主価値重視

1990年代後半になると、日本の資本市場の開放による資本取引のグローバル化が進み、日本企業にも外国人株主が増えていきました。外国人株主たちは、欧米企業よりも相対的に資本効率の低かった日本企業に対して厳しい目を向けるようになり、投資に対するリターンを明確に求めるようになりました。

当時、特にグローバル先進企業で注目された経営指標がROE (Return on Equity / 株主資本利益率) やROA (Return on Assets / 総資産利益率) であり、EVA® (Economic Value Added / 経済付加価値) のように資本コストを意識した指標も取り入れられるようになりました。株主からの要請に基づき、日本企業も損益計算書 (P/L) を中心とする経営管理から貸借対照表 (B/S) の管理へと変わっていったのです。

#### ④2000年代以降:ROICが経営指標となった背景

いよいよここからがROICが登場する時代になります。ROICの登場は、日本企業の成長戦略と密接な関係があります。

これまで多くの日本企業では、ムダを削ぎ落としながら利益を出すことに努めつつ、成長戦略を事業の多角化と市場のグローバル化に託すようになりました。つまり、それまでの国内市場を中心としたビジネスではなく、アジアや欧米の市場に進出したり、既存ビジネス以外のビジネスに挑戦したりといった具合です。

これらの多角化や新規市場への進出は過去にも行われていましたが、過去と異なるのは自社のリソースを使うのではなく、余剰資金や低金利による借入金に基づいた積極的なM&A (企業買収) によって進められ、多くの投資を伴うことでした。

一方で、経営資源は限られています。多角化や

グローバル化の推進には多くの資金や人材が必要になるため、限られた経営資源を有効活用していくことが日本企業の経営課題となってきました。新たな投資先や撤退する事業や市場を管理する、いわゆる事業ポートフォリオ管理です。会社全体での資本効率や資産効率の管理から、限られた経営資源を活用するためには事業や市場ごとの管理が必要となってきたわけです。

ここで経営指標として登場してきたのが、ROICです。ROICも、ROAやROEのように資産や資本に対する利益の割合を示す指標という意味では同じです。ただし、ROEなどよりは、自社内にある複数の事業や市場を管理しやすい指標であるといえます。そのため、新規の事業や市場への進出を積極的に推進する企業で採用されるようになってきました。

### ■ROIC(投下資本利益率)とは?

ここからは「ROICとは何を管理する経営指標なのか」について、計算式を用いながら説明していきましょう。ROICは以下の式で表されます。

$$\text{ROIC} = \text{税引後営業利益} \div \text{投下資本}$$

ROICとは、ビジネスの元手 (= 投下資本) に対する儲け (= 税引後営業利益) の割合を表しています。つまり、「ROICが高いということは、元手をうまく使ってビジネスを行っている」ということです。

投下資本の詳細については次回以降でご説明しますので、ここではビジネスの元手となる、人、モノ、金といった経営資源だと理解ください。限られた経営資源を何に配分するかを考える時、ROICの高いビジネスに配分したほうが儲けは大きくなる、ということです。投資家目線で考えれば、ROICが高いビジネスに投資したほうがリターンは大きくなるということです。したがって、事業への投資を考える際も「ROICの高い事業へ新規に投資すべき」と判断される一方で、ROICの低い事業については「当該事業か

日本企業の導入時期	主な経営指標	時代背景
1990年代以前～	・売上高 ・市場シェア	<b>規模重視</b> ・バブル期で多くの企業が成長拡大志向 ・利益は後からついてくる
1990年代前半～	・売上高営業利益率 ・営業利益、経常利益	<b>利益重視</b> ・バブル崩壊で低下した本業の収益力向上に照準
1990年代後半～	・ROE (株主資本利益率) ・ROA (総資産利益率) ・EVA® (経済付加価値) ・FCF (フリーキャッシュフロー)	<b>資本効率・企業価値重視</b> ・外国人株主が増え、日本企業の低い資本効率に厳しい目 ・株価低迷、投資家目線、資本コストを意識 ・キャッシュは事実を示す指標(粉飾しにくい)
2000年代前半～	・ROIC (投下資本利益率) ・CCC (資金循環期間)	<b>企業価値・投資効率重視</b> ・資本コストを意識した投資効率を意識 ・多角化、グローバル化の進展によるポートフォリオ管理と経営資源配分 ・金融危機後、現金の効率的活用に対する問題意識が高まる資金効率重視

図表 日本企業の経営指標の変遷

ら撤退すべき」となります。

ROICはその性質から、ビジネスモデルの異なる事業の効率性を測る指標に適しており、逆にいえば、単一事業を継続していて、新規の事業や市場に進出する計画のない企業にとっては、新たにROICを導入する必要性は低いといえます。

経営管理指標というものは、他社が使用しているから、世の中で流行っているから導入するのではなく、あくまで個々の企業(グループ)の経営管理上の要請から導入されるべきであり、ROICに関してもその点は変わりありません。



### 松永 博樹氏 略歴

アーサーアンダーセンビジネスコンサルティング(現・PwCコンサルティング)を経て、現在に至る。事業戦略・市場戦略の策定、組織戦略の策定、グローバル経営管理制度・原価管理制度の企画/立案等のコンサルティングに従事している。著書に『「製造業」に対する目利き能力を高める—金融機関の行職員は製造業の現場で何をどのような視点でみるべきか』(金融財政事情研究会、共著)、『現場管理者のための原価管理の基本—生産現場の業績向上に役立つ原価の読み方がわかる入門書』『ケースでわかる管理会計の実務』『P/Lだけじゃない事業ポートフォリオ改革 ROIC超入門』(いずれも日本能率協会マネジメントセンター、共著)がある。

